

2025春季学期金融学本科选修课程

国际投资

第7讲 企业的国际化进程

陈方豪 助理教授

经济学院 特区港澳经济研究所

2025年4月16日



暨南大学
JINAN UNIVERSITY

回顾与展望

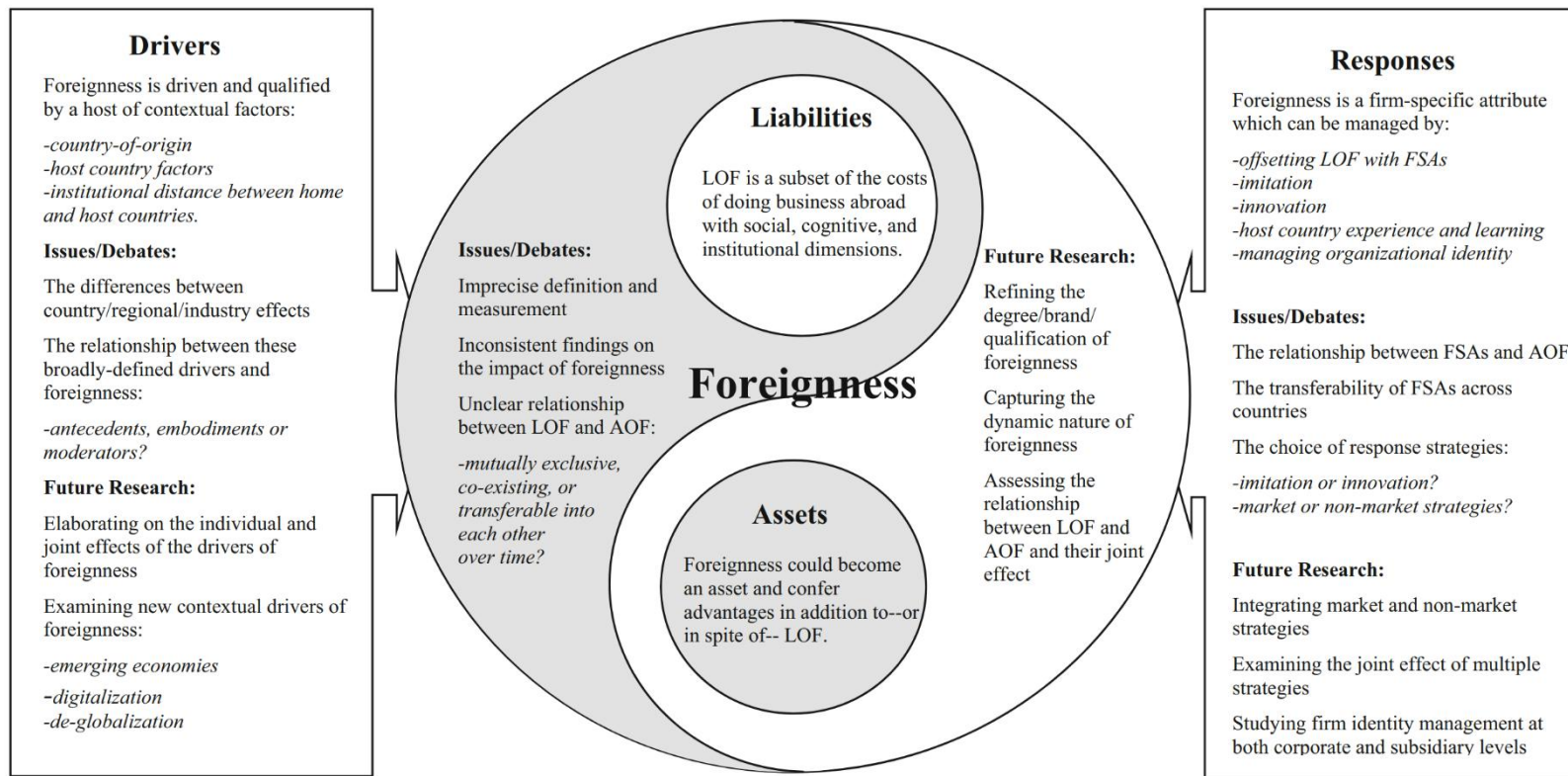
- ◆ 上一讲：跨国企业进行FDI的动机：“为什么”的问题
 - “探到了金矿”
- ◆ 这一讲：跨国企业进行FDI的路径：“怎么做”的问题
 - “准备好铲子挖金矿”



议程

◆ 跨国企业的优劣势

“外资”作为一种资产 & 负债 (Lu et al. 2021)

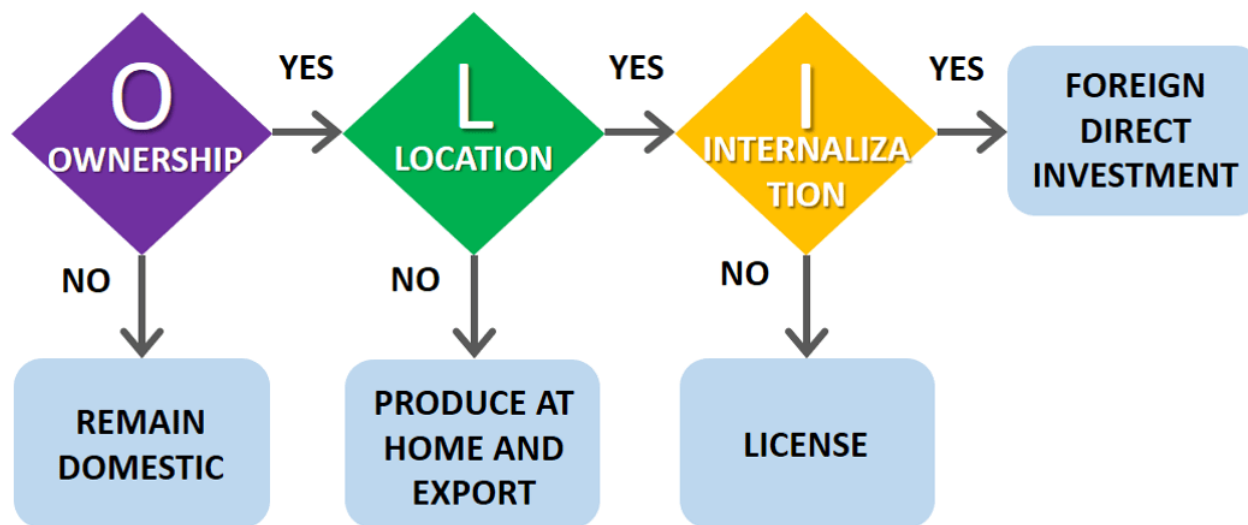


Note: LOF=Liability of foreignness, AOF=Asset of foreignness, FSA=Firm specific advantage

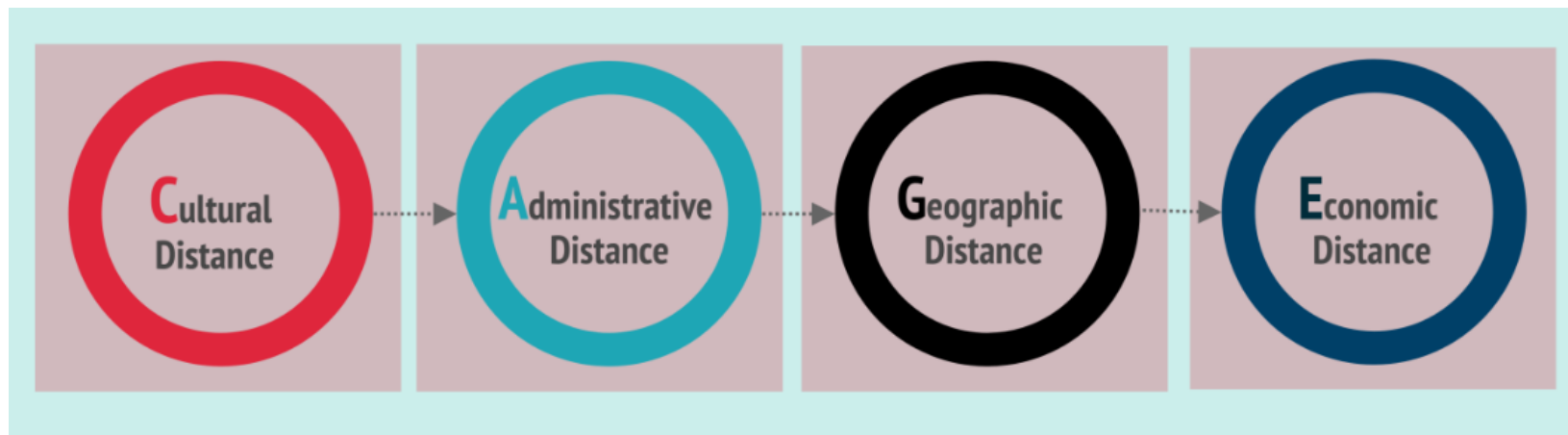


OLI框架 (Dunning, 1977)

DOES THE COMPANY HAVE AN ... ADVANTAGE?



CAGE框架（Ghemawat, 2007）



◆ Netflix纪录片《美国工厂》

https://www.bilibili.com/video/BV11441127g8/?spm_id_from=333.337.search-card.all.click&vd_source=2fc9771984678a6c06e224706c2c231b



顺应差异 vs. 改造差异？

- ◆ 华坚鞋厂为新入职非洲工人军训：
https://www.bilibili.com/video/BV1LM411U778/?spm_id_from=333.337.search-card.all.click



文化差异 + 合规要求

- ◆ 劳工权益：工会、加班补偿、计件工资、奖金发放
- ◆ 环保：认证
- ◆ 宗教：穆斯林的礼拜与斋月
- ◆ 文化：“松弛感”与旷工
- ◆ 本地成分要求（Local Content Requirement）：本地供应、工人
- ◆ 合规检查：海关、税务、签证.....

一些方法

- ◆ 聘请专业的会计、律师团队
- ◆ 本地员工管理方法SOP化
- ◆ 雇佣多语言者作为管理层（例如华侨）

议程

◆ 跨国企业的优劣势

◆ 企业国际化的一般性进程

企业国际化的一般性进程

Table I
Establishment Patterns for the Investigated Firms.

Firm	Pattern	Sales subsidiary		Production subsidiary		
		n ↓ s	a ↓ s	n ↓ p	a ↓ p	s ↓ p
Sandvik		2	18	0	2	13
Atlas Copco		3	14	0	3	9
Facit		0	14	0	2	3
Volvo		2	10	0	2	3
		7	56	0	9	28

“n” denotes no regular export activity

“a” denotes selling via agent

“s” denotes sales subsidiary

“p” denotes production subsidiary

an arrow denotes change from one state to another

来源：Johnson and Vahlne (1977)



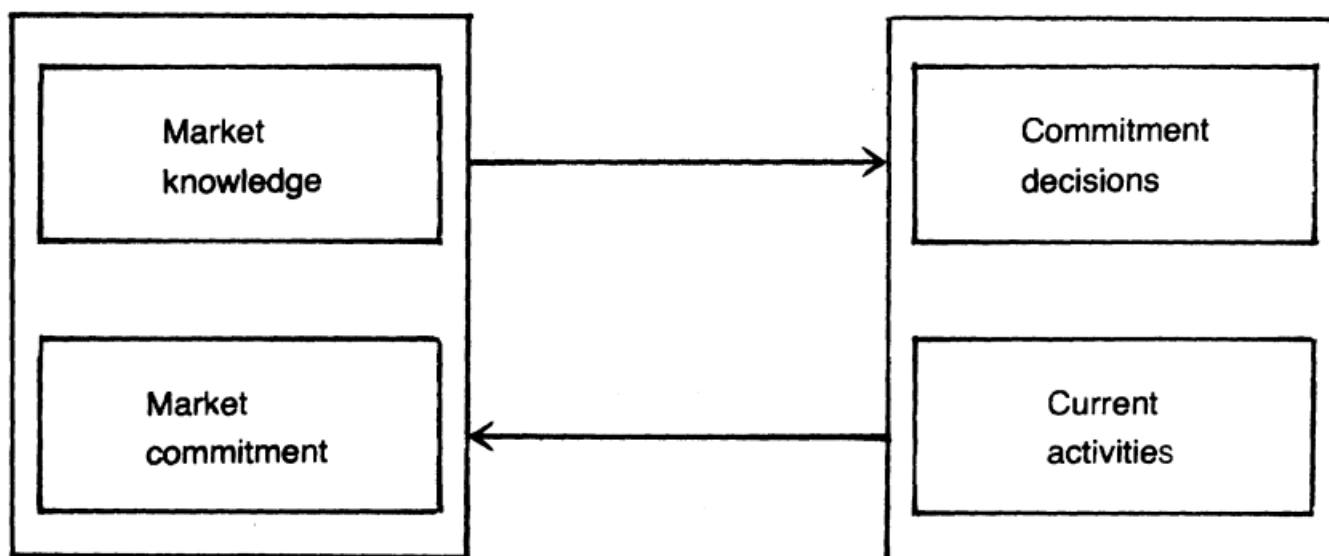
暨南大学
JINAN UNIVERSITY

“产品出海” → “营销出海” → “工厂出海”

- ◆ 很少企业会选择一步到位到海外设厂
- ◆ 大部分跨国企业采用一种渐进式的过程
 - 第一步：通过出口，借助代理商在海外市场销售产品
 - 第二步：在海外市场建立销售子公司，负责市场拓展、营销等工作
 - 第三步：在海外市场设立生产制造工厂
 - 第四步：逐渐扩大海外制造厂的产量、提高复杂程度
- ◆ 在这个过程中，积累对海外市场的知识、增强对海外市场的commitment

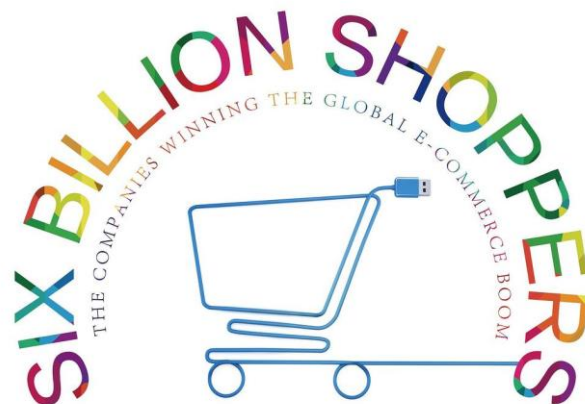
企业国际化的一般性进程（Johnson and Vahlne,1977）

Figure 1. The Basic Mechanism of Internationalization—State and Change Aspects.



跨境电商：试水海外市场的新形式

- ◆ 电商平台使得商户直接触达消费者
- ◆ 疫情培养了消费者网购习惯
- ◆ 打破了依赖海外经销商的传统模式
- ◆ 新型低成本试水海外市场的方式
- ◆ 需求获得确定之后再建立本地团队



全球电商进化史

新零售浪潮中，被裹挟还是崛起？

[美] 波特·埃里斯曼 著 李文远 译

阿里巴巴前副总裁

亲自考察全球电商市场的极速扩张

面对60亿消费人群

企业该如何适应环境，抢占先机？

浙江大學出版社



暨南大學
JINAN UNIVERSITY

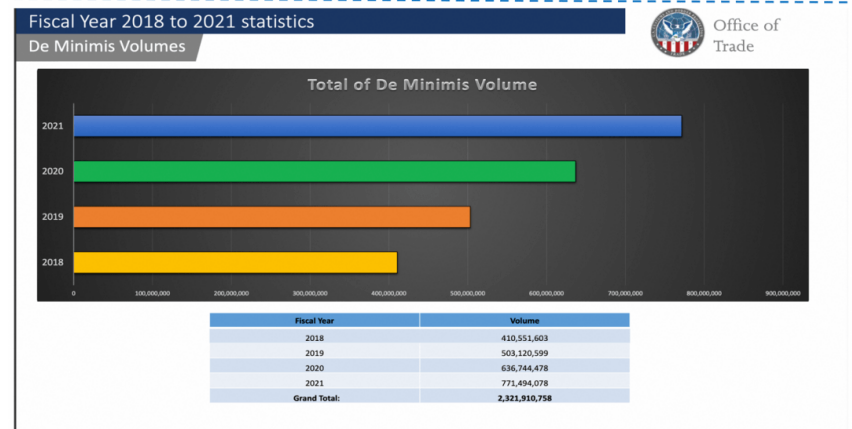
跨境电商：规避关税的手段

图表1：美国关税法（Tariff Act）第321(a)(2)条，构建了美国整体的小包裹关税豁免制度体系

条文	物品类型	免征额	适用条件	备注
Section 321(a)(2)(A)	个人礼品	100美金	从美国外邮寄个人礼品至美国个人	从美属萨摩亚、关岛和维尔京群岛邮寄的礼品免征额为200美金
Section 321(a)(2)(B)	随身携带品	200美金	从美国境外回到美国的个人或家用的随身携带品	
Section 321(a)(2)(C)	其他	800美金	N/A	
获取321待遇的条件				
每人/每家公司每天只有1次付运货物可享受优惠				
进口商必须提供价值证据，例如口头申报或提单(或入境时提交的其他文件)，又或列明每张提单的舱单				
发予1名(最终)收货人的拼装货物应视为1次付运(☆)				
酒精饮料、含酒精的香水(除非发货包含的所有商品，其公平零售价值在付运的国家不超过5美元)、雪茄或香烟不得豁免关税				
若商品受到某类(某种)绝对或关税配额规管，无论配额是开放还是封闭性，均不适用免关税输入。若属受某类(或某种)关税配额规管的货物，商品适用在入境之日有效的关税税率				

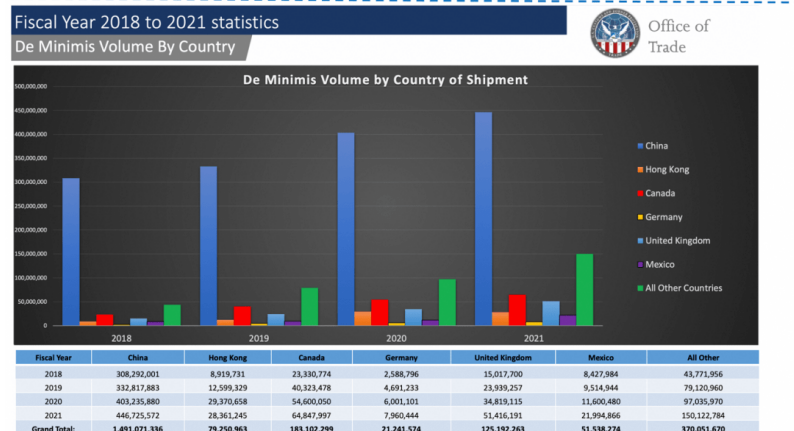
来源：19 USC 1321，CBP，阿里研究院

图表2：2018年至2021年，美国跨境小包裹总进口数量接近翻倍，达7亿件



来源：CBP，阿里研究院

图表3：2018年至2021年，中国在所有输美跨境小包裹中，一直占半壁江山



来源：CBP，阿里研究院



出海的通道：离岸架构搭建

表 13 2023 年末中国对外直接投资存量前二十位的国家（地区）

序号	国家（地区）	存量/亿美元	比重/%
1	中国香港	17 525.2	59.3
2	英属维尔京群岛	3 588.9	12.1
3	开曼群岛	2 219.1	7.5
4	新加坡	864.5	2.9
5	美国	836.9	2.8
6	澳大利亚	347.7	1.2
7	荷兰	318.9	1.1
8	英国	292.6	1.0
9	印度尼西亚	263.5	0.9
10	卢森堡	228.7	0.8
11	德国	170.6	0.6
12	百慕大群岛	158.2	0.5
13	中国澳门	139.5	0.5
14	越南	135.9	0.5
15	马来西亚	134.8	0.5
16	瑞典	134.6	0.5
17	泰国	126.7	0.4
18	俄罗斯联邦	106.7	0.3
19	加拿大	106.0	0.3
20	老挝	100.1	0.3
	合计	27 799.1	94.0

国际化发展的终局：全球链主

“由于产品交易、贸易格局的这种变化(指中间品贸易成为国际贸易的主流)，生产这种产品的企业的组织、管理方式也发生深刻的变化。现在一个产品，涉及几千个零件，由上千个企业在几百个城市、几十个国家，形成一个游走的逻辑链，那么由谁牵头、谁在管理、谁把众多的中小企业产业链中的企业组织在一起，谁就是这个世界制造业的大头、领袖、集群的灵魂。所以**现在看世界的制造业，不像几十年前，看一个一个单个企业规模多大，而是看产业链的集群、供应链的纽带、价值链的枢纽。谁控制着这个集群，谁是这个纽带的核心，谁是这个价值链的枢纽，谁就是龙头老大。**”

——黄奇帆，《分析与思考》，2020年



议程

- ◆ 跨国企业的优劣势
- ◆ 一般性的企业国际化进程
- ◆ 进入外国市场的战略选择

议程

- ◆ 跨国企业的优劣势
- ◆ 一般性的企业国际化进程
- ◆ 进入外国市场的战略选择

- 产品定位

一个中资OFDI的案例：传音手机

- ◆ https://www.bilibili.com/video/BV1t34y167v3/?spm_id_from=333.999.0.0&vd_source=2fc9771984678a6c06e224706c2c231b



TRANSSION[™]
传音控股
Together We Can



暨南大学
JINAN UNIVERSITY

AAA 框架（Ghemawat, 2007）：一般化 / 定制化

- ◆ **Aggregation:** 提供全球统一标准的产品
 - 苹果
 - Uber
 - 星巴克
- ◆ **Adaptation:** 根据顾客的偏好，在每一个海外市场提供本土化的产品
 - 传音
 - 滴滴
 - 瑞幸
- ◆ **Arbitrage:** 根据不同地区所擅长的业务使利益最大化
 - 案例：浙江某户外用品行业龙头企业

议程

- ◆ 跨国企业的优劣势
- ◆ 一般性的企业国际化进程
- ◆ 进入外国市场的战略选择
 - 产品定位
 - 选址



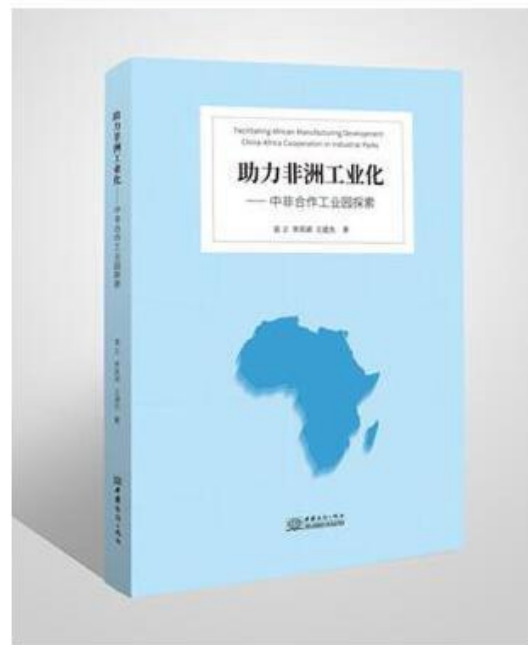
分析目标地区的禀赋优势

- ◆ 土地
- ◆ 基础设施：道路、港口、厂房、电力
- ◆ 上下游产业链
- ◆ 劳动力
- ◆ 消费者市场
- ◆ 优惠政策：税收减免、出口退税、研发支出抵扣
- ◆ 社会网络：华人商会



出海建厂第一步：产业园

- ◆ 在不具有要素优势的海外局部创造出支撑工业发展的“小环境”：
 - 基础设施（厂房、道路、电力）
 - 行政服务（海关、税收、外汇）
 - 产权保护
- ◆ 随着企业对一个市场的熟悉加深，再以产业园为起点，不断摸索更加合适的选址
- ◆ 海外产业园：在国家经贸战略下，为充分利用东道国的资源和市场，依托本国在资金、技术、管理、销售等方面的优势，由政府主导在关系友好的国家选址建设的园区
 - 苏州工业园：新加坡→中国



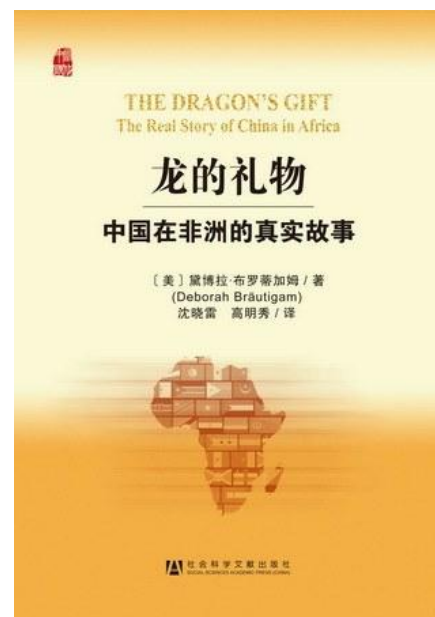
议程

- ◆ 跨国企业的优劣势
- ◆ 一般性的企业国际化进程
- ◆ 进入外国市场的战略选择
 - 产品定位
 - 选址
 - 克服市场摩擦与制度风险



跟随国家战略

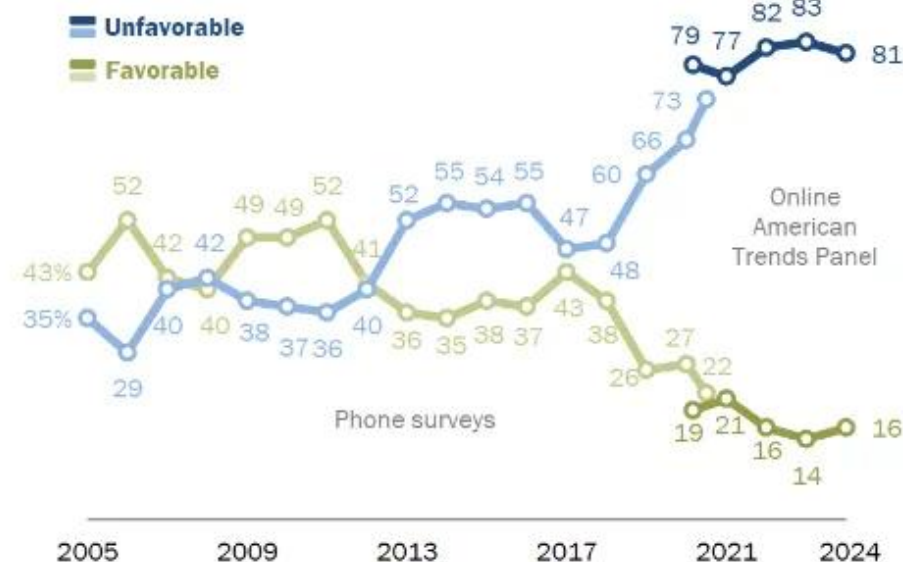
- ◆ 国家层面的外交活动为OFDI铺平道路
 - “一带一路”项目：对于国际关系的投资
 - 俄乌战争之后，中国车企填补欧美日退出的空白
- ◆ 节省市场开拓费用、降低政治风险
- ◆ 我们将在后续课程中探讨影响国际关系的经贸因素



全球范围内的“政治挂帅”

Most Americans hold an unfavorable view of China

% who have a(n) ___ opinion of China



Note: Those who did not answer are not shown.

Source: Survey of U.S. adults conducted April 1-7, 2024. Q4b.

"Americans Remain Critical of China"

PEW RESEARCH CENTER



全球范围内的“政治挂帅”

Global trade patterns take a geopolitical turn

Average change in bilateral trade with each group since Q1 2022



Source: UNCTAD calculations based on national statistics.

Note: Bilateral trade is categorized into 3 groups according to the geopolitical closeness index utilizing UN voting records as a metric. The figure then plots the change in the trade share of each of these groups taking Q1 2022 as basis. Data is weighed averaged and excludes intra European Union. Data excludes services.



国家层面的援助行为会长期提高受援国民众对施援国的好感

当我跑到西安城区一座座老厂的时刻，一个别样的思绪或者情感迸发出来了。纺织城、庆安公司、西电公司、黄河厂、西光厂、秦川厂……已经旧的不能再旧的筒子楼，院子里高大的白桦树和松树，筒子楼人去楼空，但是记录了一段辉煌的历史岁月。历史记得，1954年，苏联领导人访问中国，帮助中国援助156个工业项目和1000多个配套项目，正是这些项目，奠定了共和国工业实力的脊梁，成为了共和国发展腾飞的基石。也正是苏联的援助，奠定了中国完整的工业体系。直至今天，这个工业体系依然在发挥着作用。

西安正是当时在苏联援助下奠定：一工业城市的基础版图。包括纺织产业的东郊纺织城、电子工业的西郊电工城，还有起重机厂、热电厂、庆安公司、西飞公司……这些老厂，无论取得怎么样的成就，都和当时苏联专家辛苦的付出有着直接的关系。来到老厂，我仿佛回到了那个火热朝天的50年代，看到了一队队苏联专家在中国人的欢呼声当中来到了厂区。一个柳钉，一个零件，认真的学。帮助中国人建立自己的工业化国家，传授着工业化建设的经验。来到老厂区，我仿佛看到了筒子楼里，苏联专家和中国工人们亲切的握手言欢，我看到了院子里，一队队苏联的女孩，穿着布拉吉，拉着手风琴翩翩起舞。我仿佛看到了，老厂区的礼堂里，又一次坐下了中苏两国的工人和技术人员，他们在一起，庆祝五一国际劳动节，拉着手风琴，唱着《喀秋莎》《莫斯科郊外的晚上》。“中苏友好万岁”“苏联的今天就是我们的明天”“东风压倒西风”……一个个标语飘上了天。没有苏联援助打下的基础，我们依靠什么才能建立起工业体系？真的很难想象。

来源：ZA. Hu, J. Li & Z. Nie, 2022. "Long Live friendship? The long-term impact of Soviet aid on Sino-Russian trade," *Journal of Development Economics*, 164, 103117.



国家层面的援助行为会长期提高受援国民众对施援国的好感



(a) The Sino-Soviet Friendship Medal



(b) Stalin and Mao



永恒的友谊!



中苏人民的友谊万古长青

(c) Soviet and Chinese People



學習蘇聯先進經驗建設我們的祖國



(d) Soviet Experts and Chinese People

来源: ZA. Hu, J. Li & Z. Nie, 2022. "Long Live friendship? The long-term impact of Soviet aid on Sino-Russian trade," *Journal of Development Economics*, 164, 103117.

国家层面的援助行为会长期提高受援国民众对施援国的好感

Table 4

The effect of Soviet aid on individual affinity.

	Favor	Rely	Threat	Favor	Rely	Threat
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ln(Aid) × Russia	0.014 (0.005) **	0.013 (0.007) *	-0.008 (0.003) ***	0.011 (0.005) **	0.013 (0.007)	-0.008 (0.003) ***
	[0.006] **	[0.008]	[0.003] **	[0.006] *	[0.009]	[0.003] **
ln(Aid) × Russia × (Age > 54)				0.014 (0.006) **	0.002 (0.004)	0.002 (0.002)
				[0.006] *	[0.004]	[0.003]
Country FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Individual FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
#Countries	4	4	4	4	4	4
#Cities	16	16	16	16	16	16
Observations	11,067	12,568	12,568	11,067	12,568	12,568

Notes: Each observation is an individual-country pair. There are three measures of individual affinity: (i) favorable attitude toward country f (with values 1 to 4); (ii) whether China can rely on country f (with values 0 and 1), and (iii) whether country f poses a threat to China (with values 0 and 1). In each column, we control for distance and the interactions between the Russia indicator and a set of variables, including individual sex, age, education level, income level, and a dummy indicating urban or rural region. The observations in columns 1 and 4 are fewer than those in the other columns due to missing values. We report standard errors clustered at the city level in parentheses and standard errors using bootstrapping in square brackets. * $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$.

来源: ZA. Hu, J. Li & Z. Nie, 2022. "Long Live friendship? The long-term impact of Soviet aid on Sino-Russian trade," *Journal of Development Economics*, 164, 103117.



坦赞铁路



麦洛维大坝（苏丹）



印尼雅万高铁



3B：进入海外市场的三种形式

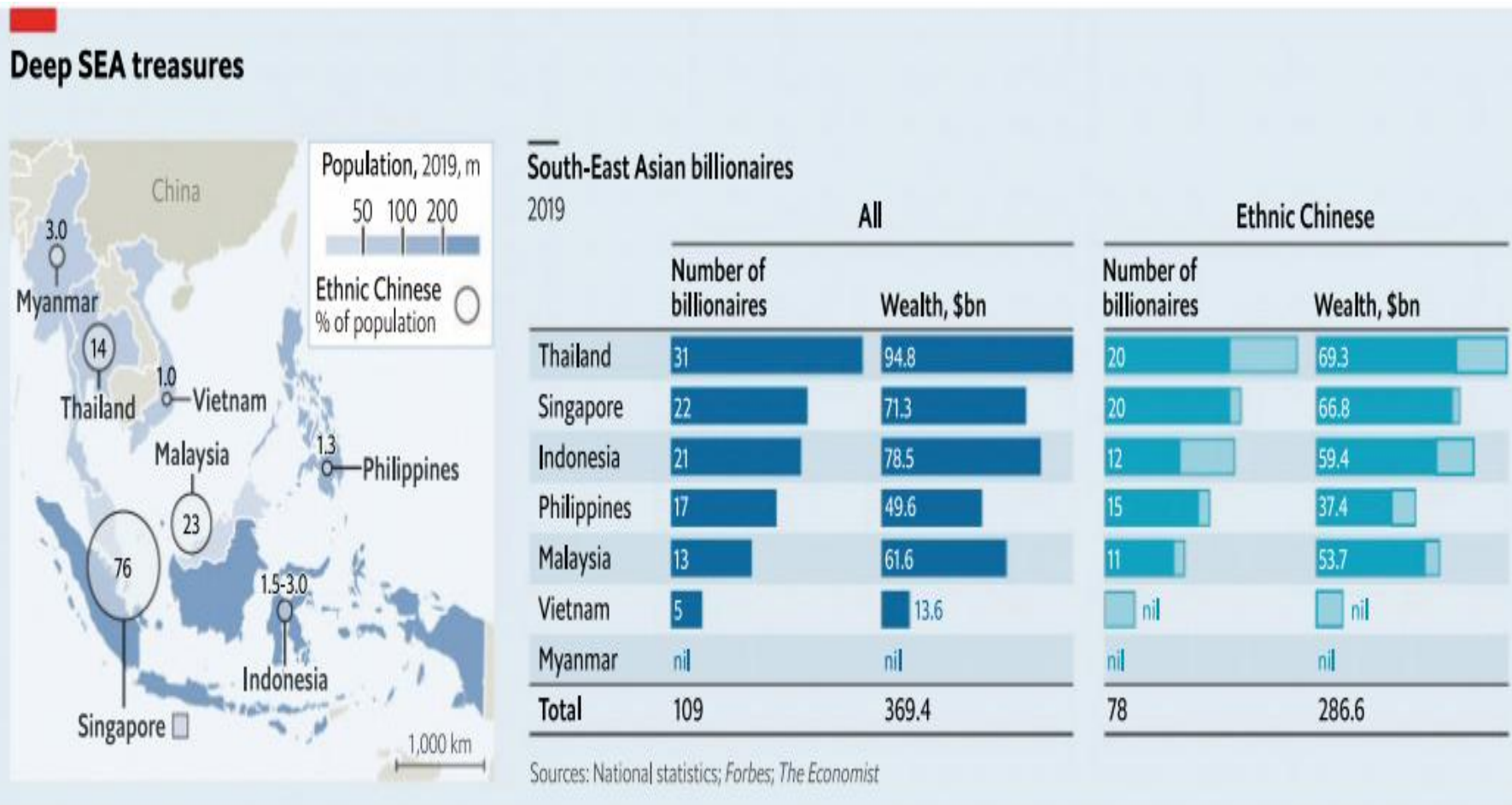
- ◆ **Build**: 新建，需要考虑有足够的知识和管理支持在海外市场白手起家
 - 又称为绿地投资（**Green Field**）：在东道国建立新企业
- ◆ **Borrow**: 合作，借助合作伙伴的资源克服进入壁垒
 - 合资（**Joint Venture, JV**）：两家或以上的跨国经营企业共同出资形成企业
 - 相互持股（**Cross Holding**）：跨国经营企业之间相互在对方企业中占有股权
 - 联盟（**Alliance**）：通过契约合作，不涉及股权利益，也不涉及组织单独设立
 - 联合开发（**R&D**）
 - 生产制造
 - 销售服务
 - 全面合作
- ◆ **Buy**: 如果与合作伙伴在资源和目标等方面相似度极高，则考虑购买
 - 兼并（**Mergers**）：将其他企业并入本企业，使其**失去法人资格**
 - 收购（**Acquisition**）：购买其他企业的股份，实现对其的控制

寻找同盟与伙伴

◆ 与“酋长”结拜



寻找同盟与伙伴

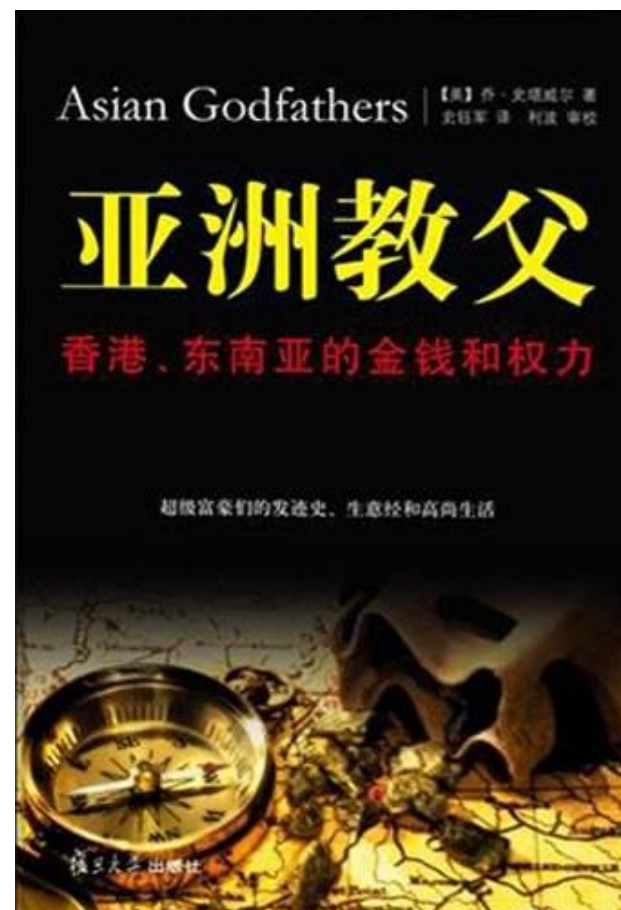


来源：经济学人



寻找同盟与伙伴

◆ 与本地华商合作



寻找同盟与伙伴

- ◆ 与本地华商合作



其他可以采用的方式

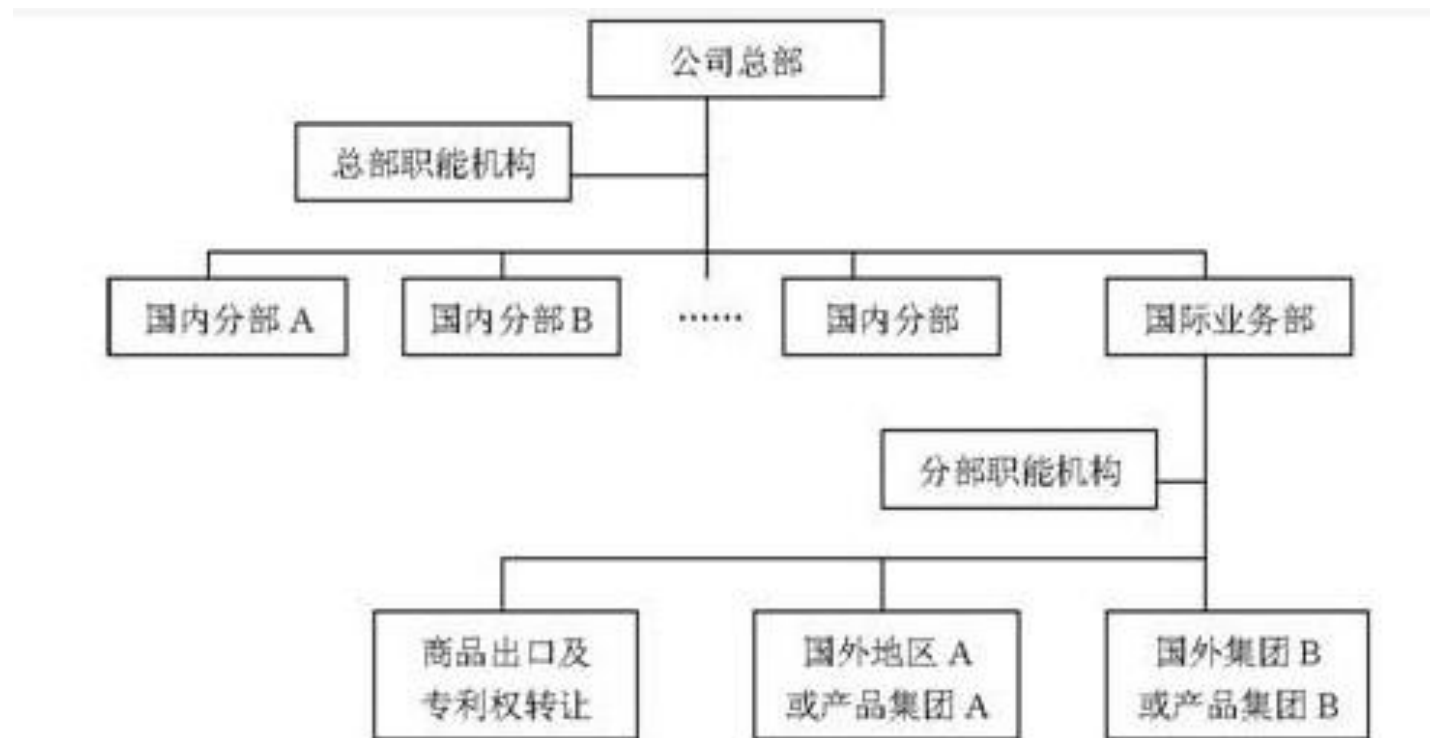
- ◆ 人力资源：雇佣熟悉本地市场的管理层
 - 华侨华人：跨文化沟通中介
 - 本地语言（员工）、汉语（老板/外派员工）、英语（客户）
- ◆ ESG：承担当地的社会责任项目

议程

- ◆ 跨国企业的优劣势
 - ◆ 一般性的企业国际化进程
 - ◆ 进入外国市场的战略选择
 - 一般化 / 定制化
 - 选址
 - 克服市场摩擦与制度风险
- 组织架构

跨国企业组织架构

◆ 国际业务部



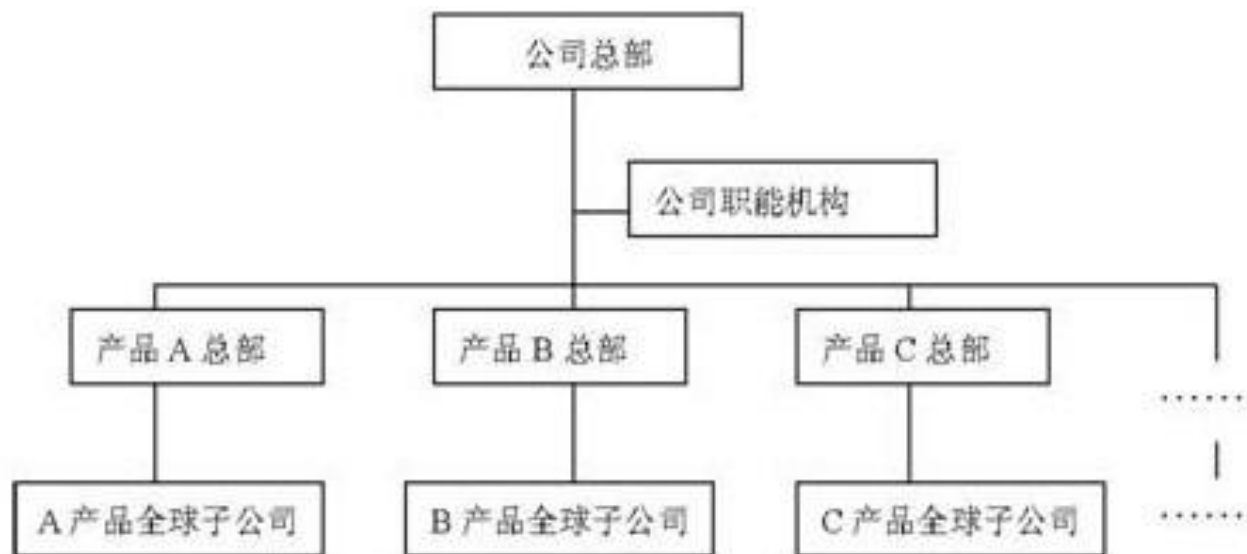
跨国企业组织架构

◆ 职能型



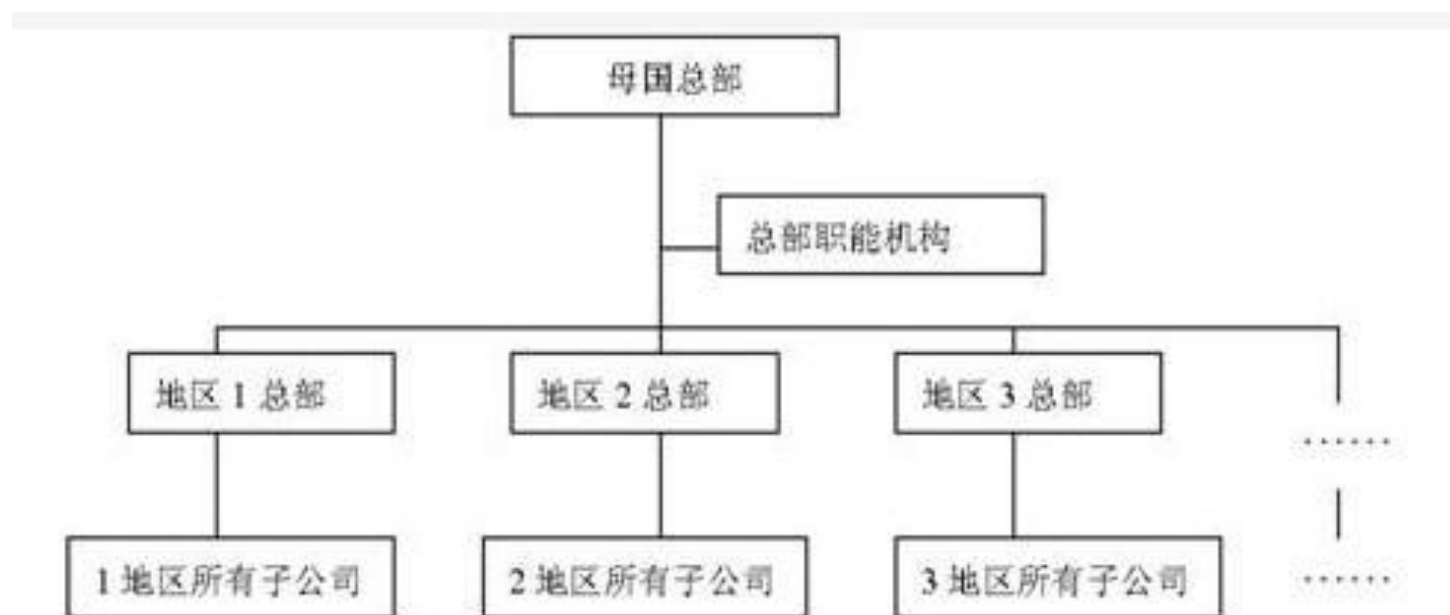
跨国企业组织架构

◆ 产品型



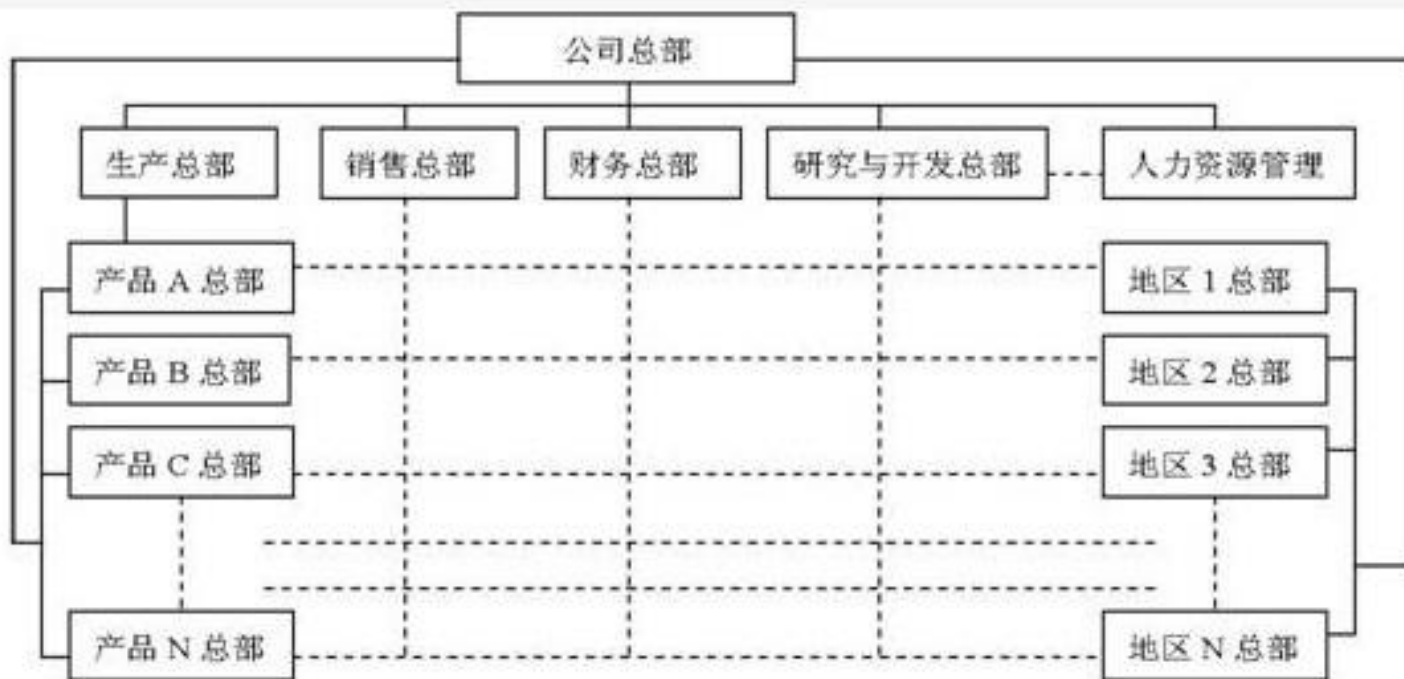
跨国企业组织架构

◆ 地区型



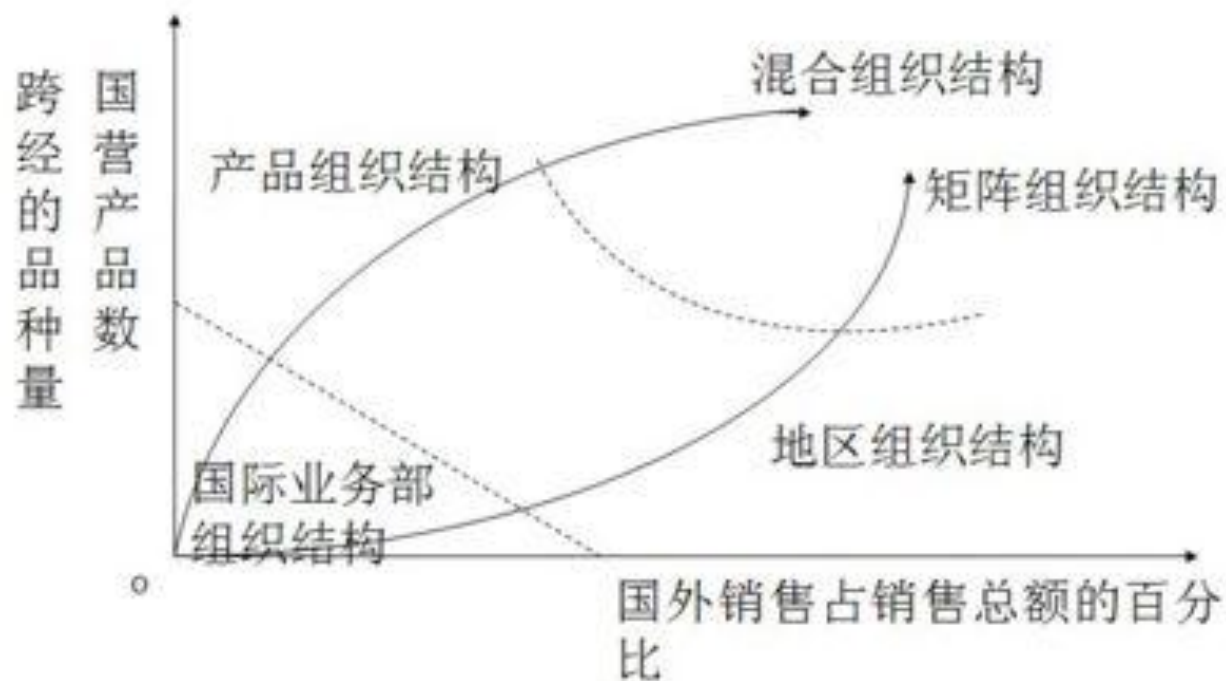
跨国企业组织架构

◆ 矩阵型：职能×产品×地区



跨国企业组织架构

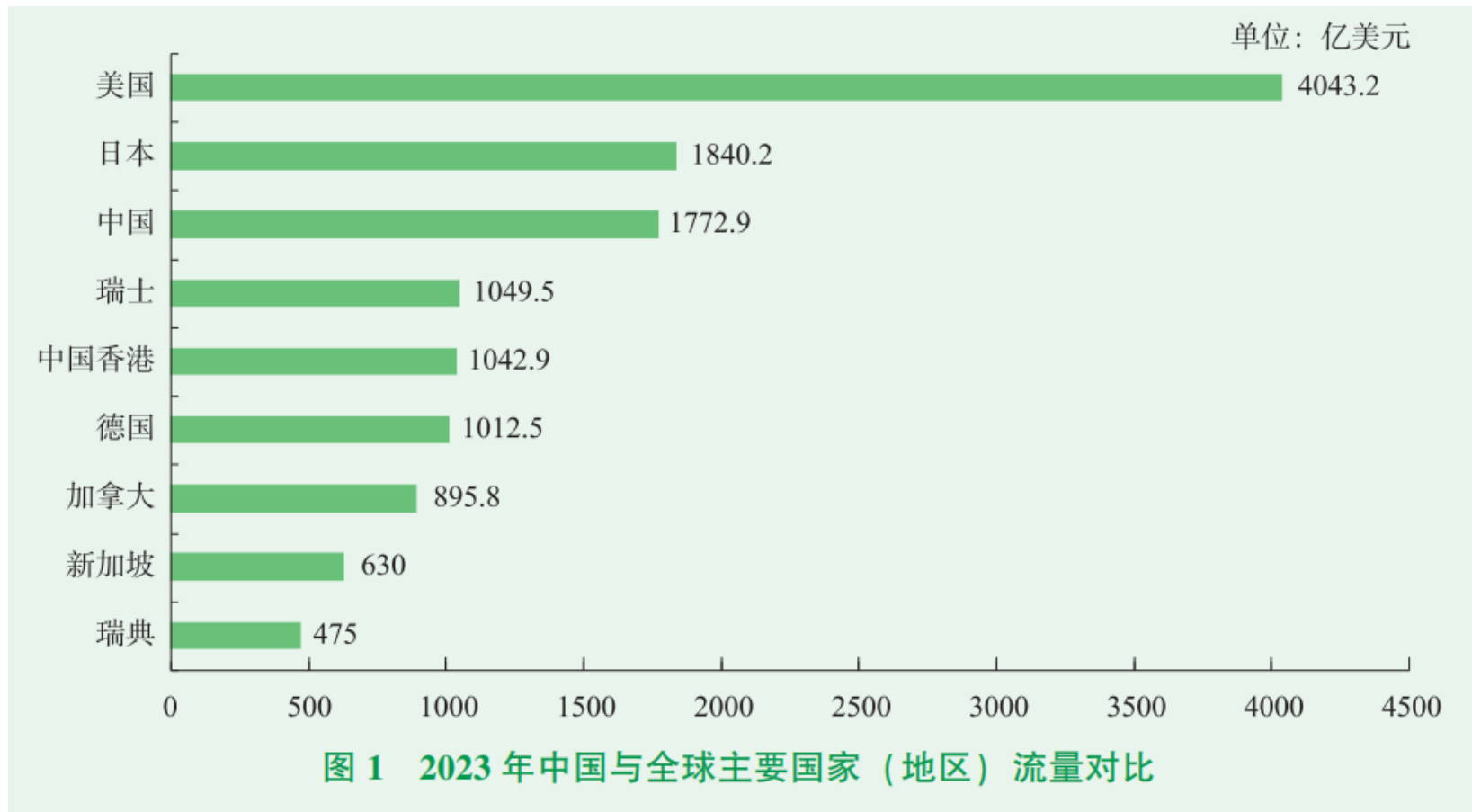
◆ 演化逻辑



议程

- ◆ 跨国企业的优劣势
- ◆ 一般性的企业国际化进程
- ◆ 进入外国市场的战略选择
- ◆ 中国OFDI现状

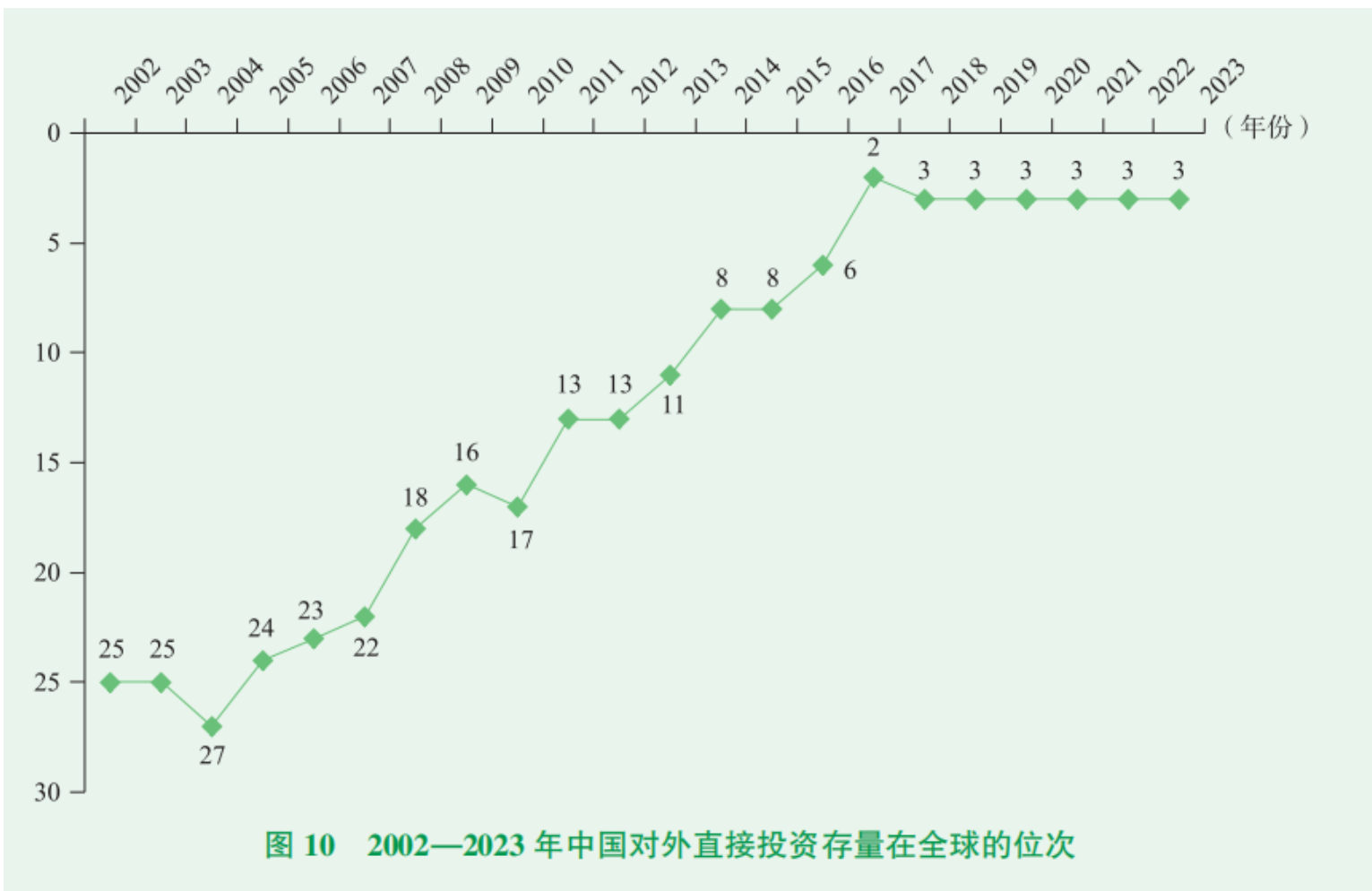
中国已成为世界OFDI大国



来源：中国对外直接投资公报（2023）



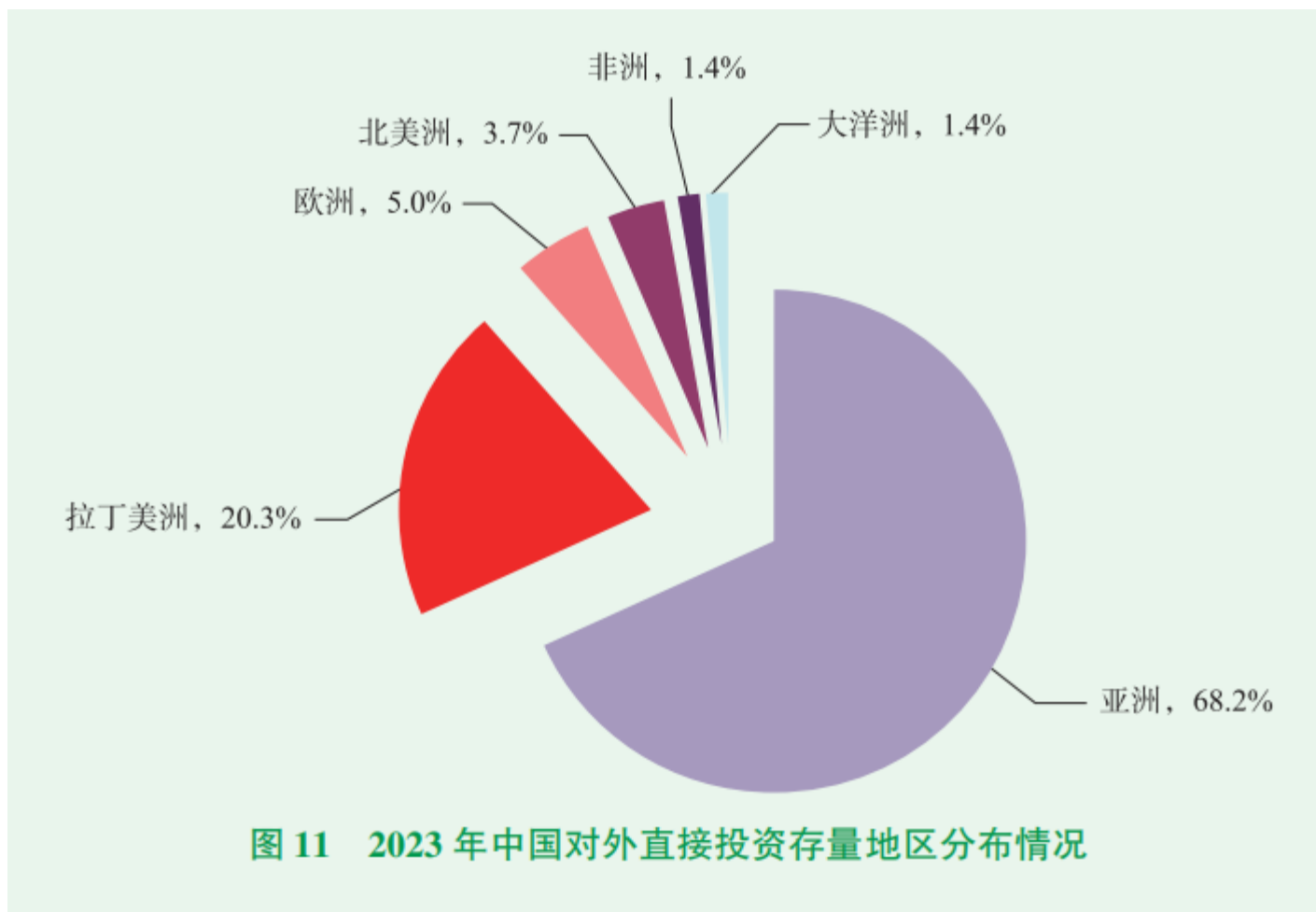
中国已成为世界OFDI大国



来源：中国对外直接投资公报（2023）

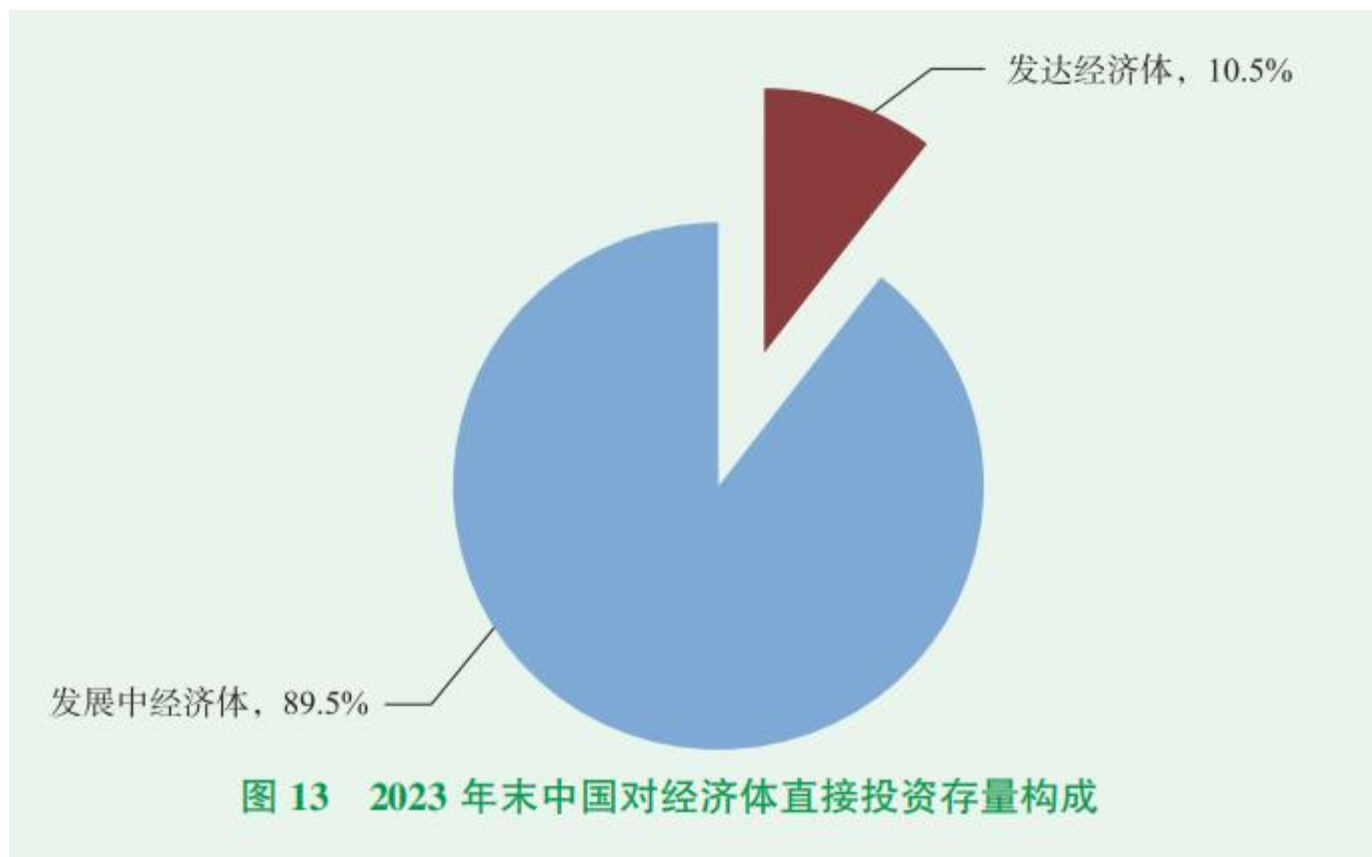


中国OFDI的投资流向以亚洲为主



来源：中国对外直接投资公报（2023）

中国OFDI的投资流向以发展中国家为主



来源：中国对外直接投资公报（2023）



广东处于中国“出海”的前沿

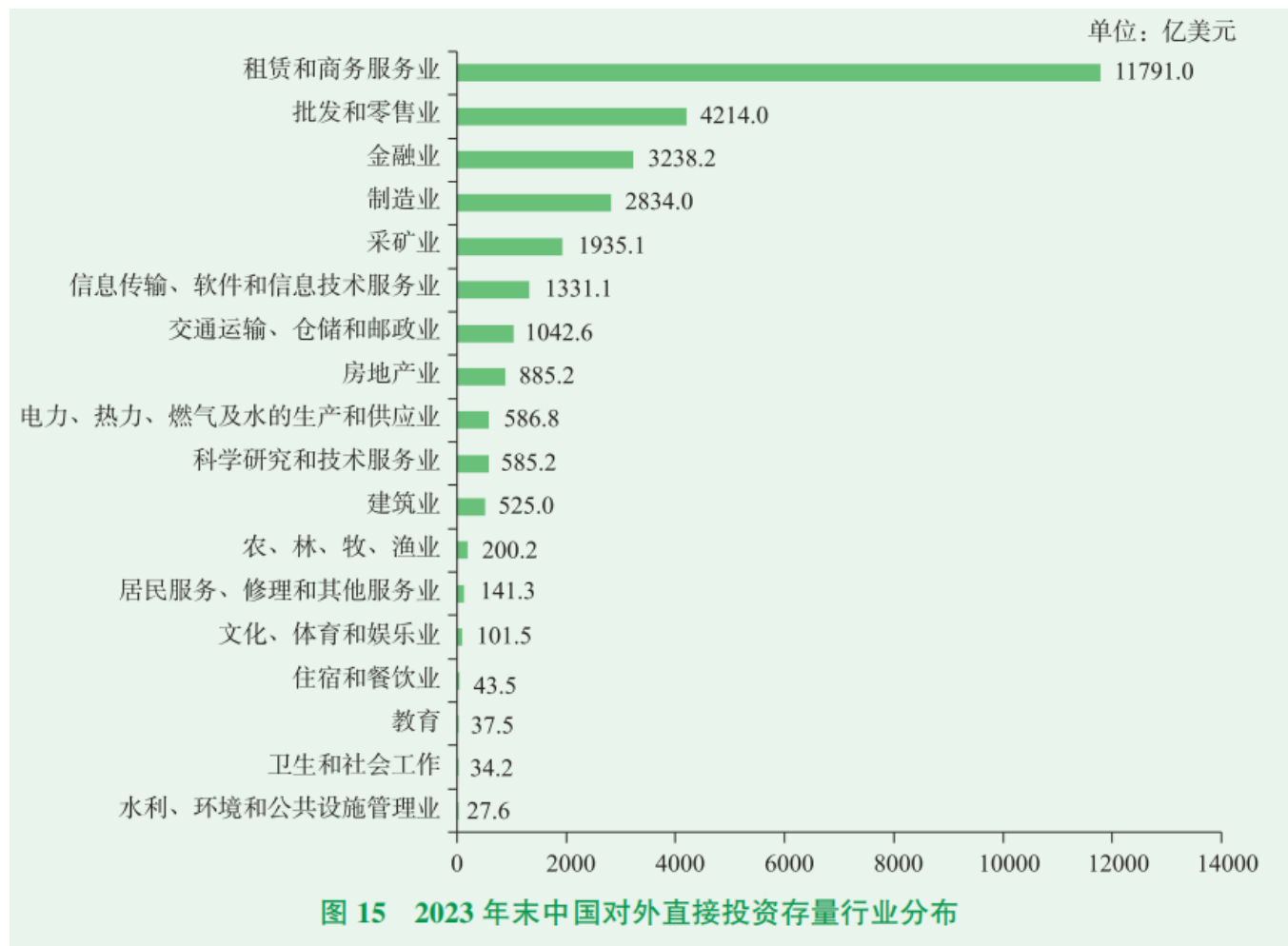
表 15 2023 年末对外直接投资存量前十位的省份

序号	省份	存量/亿美元
1	广东省	1 950. 5
2	上海市	1 671. 2
3	浙江省	1 191. 0
4	北京市	1 045. 8
5	山东省	774. 3
6	江苏省	755. 0
7	福建省	304. 8
8	天津市	271. 3
9	安徽省	217. 2
10	河南省	214. 2
合计（占地方存量的 83.1%）		8 395. 3

来源：中国对外直接投资公报（2022）



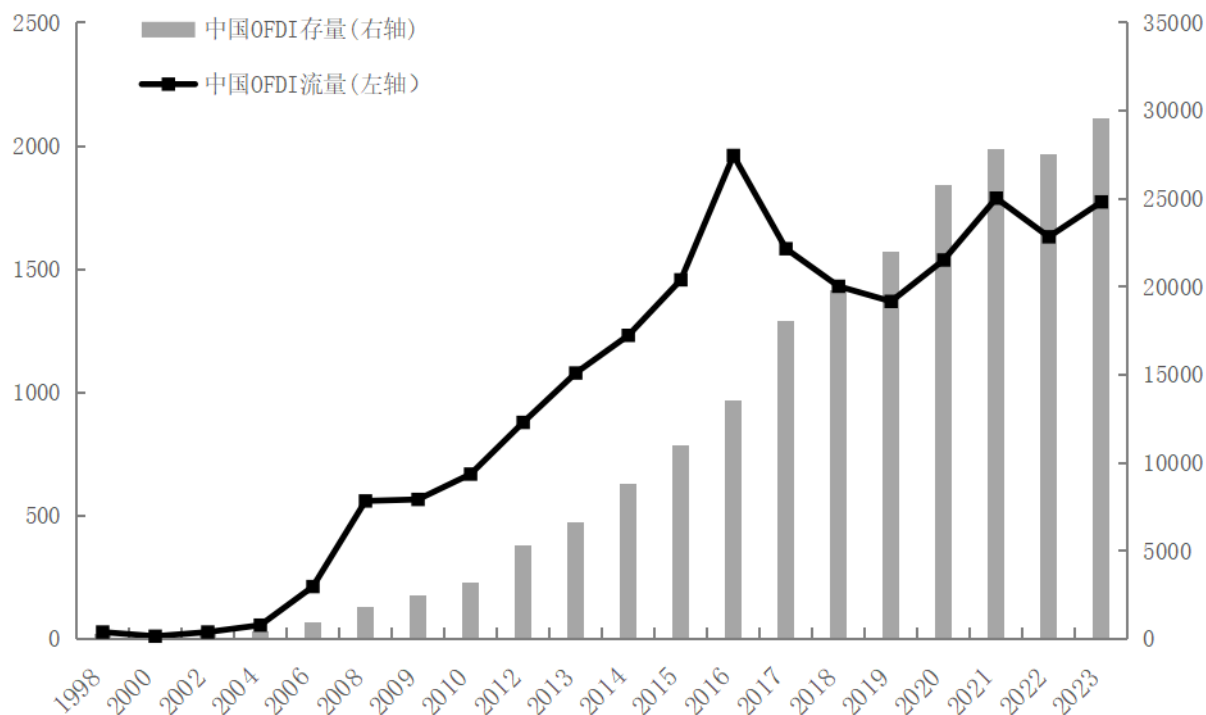
除了金融及商务业务外， 制造业、采矿业是中国OFDI的热门行业



来源：中国对外直接投资公报（2023）



中美贸易战之后，中国OFDI保持上升趋势

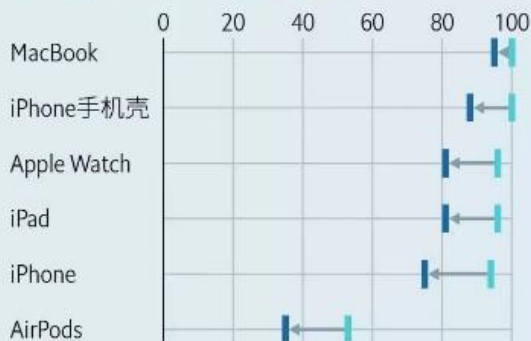


贸易保护主义冲击下多元化供应链选址成为必需

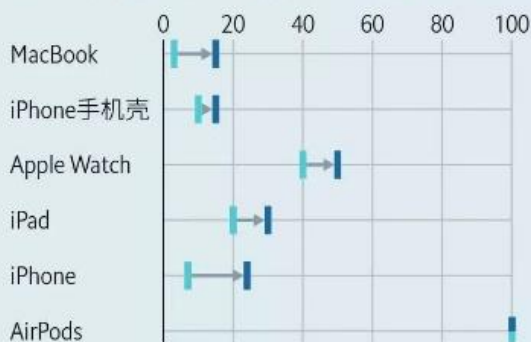
以退为进 苹果产品

预测： 2022 2025

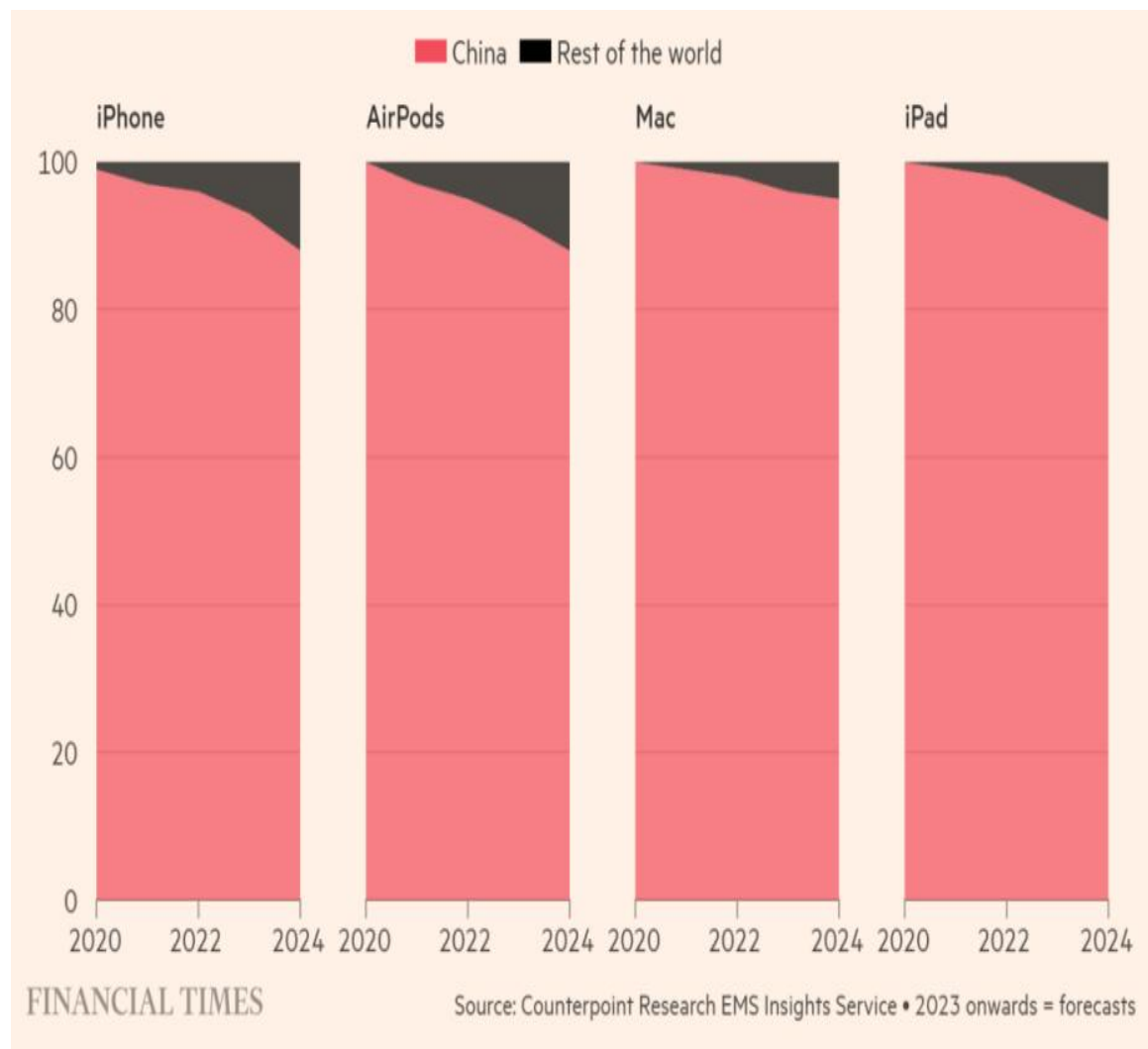
在中国大陆的生产份额, 百分比



由中国大陆公司生产的份额, 百分比



资料来源: 摩根大通



来源: 经济学人、金融时报



针对东南亚的OFDI：多元化制造业产业链

表 18 2023 年中国对东盟直接投资主要行业

行业	流量/万美元	比重/%	存量/万美元	比重/%
制造业	914 796	36.4	5 685 567	32.4
批发和零售业	481 487	19.2	2 993 058	17.0
租赁和商务服务业	318 083	12.7	2 673 270	15.2
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	182 962	7.3	1 607 407	9.1
建筑业	10 243	0.4	880 634	5.0
金融业	58 261	2.3	874 895	5.0
交通运输、仓储和邮政业	139 736	5.6	694 080	3.9
农、林、牧、渔业	113 889	4.5	523 218	3.0
信息传输、软件和信息技术服务业	120 588	4.8	484 134	2.8
采矿业	49 025	2.0	458 949	2.6
科学研究和技术服务业	63 331	2.5	213 694	1.2
居民服务、修理和其他服务业	56 886	2.3	197 500	1.1
房地产业	926	0.0	151 236	0.9
水利、环境和公共设施管理业	3 376	0.1	43 976	0.3
教育	5 849	0.2	31 108	0.2
其他行业	-7 087	-0.3	48 992	0.3
合计	2 512 351	100.0	17 561 718	100.0

来源：中国对外直接投资公报（2022）



针对南美洲、澳洲的OFDI：布局战略资源

图 49、全球锂资源需求按类型



资料来源：Marklines、GGII、CNESA 等，兴业证券经济与金融研究院整理

头条 @财是

来源：兴业证券



暨南大学
JINAN UNIVERSITY

针对南美洲、澳洲的OFDI：布局战略资源

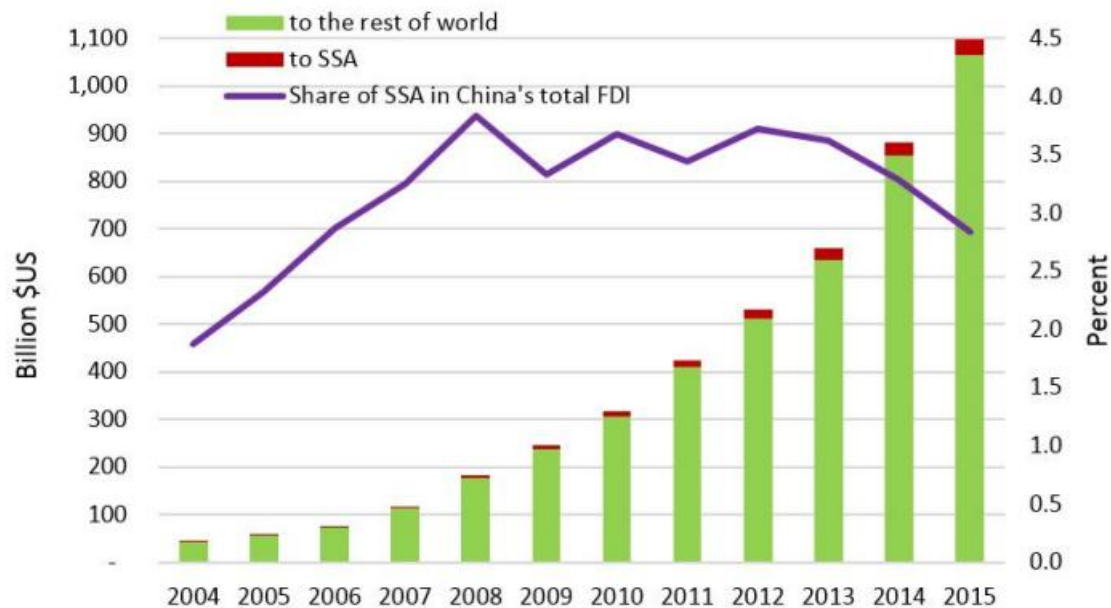


来源：浙商证券



针对非洲的OFDI：只占极小比例

Figure 1: China's FDI to Africa and to the Rest of the World - Stocks



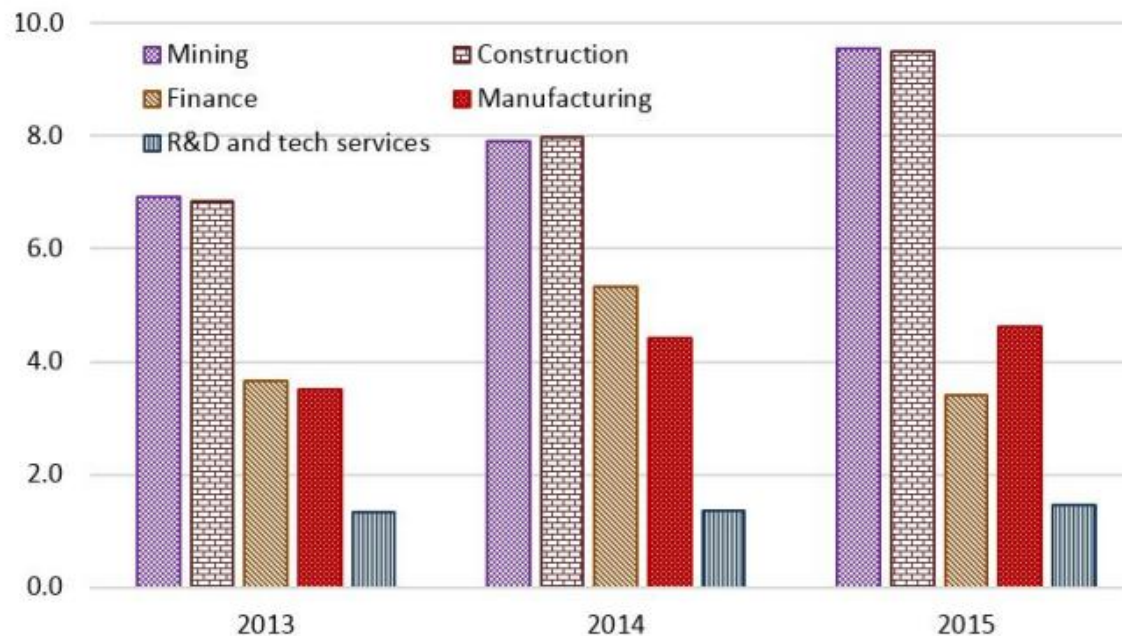
Source: Authors' calculations using data from Table of "China's Outward FDI Flows by Country and Region" in *China Commerce Yearbook* (various years) published by Ministry of Commerce (MOFCOM) - click [here](#). The data is same as from China Statistical Yearbook: "Overseas Direct Investment by Countries or Regions." - click [here](#); and UNCTAD Bilateral FDI Statistics - click [here](#).

来源：Chinese Investment in Africa: How much do we know?, PEDL Policy Insight Series



针对非洲的OFDI：自然资源 + 援建

Figura 3: Top Five Sectors in China's FDI Stocks in Africa (Billion USD)



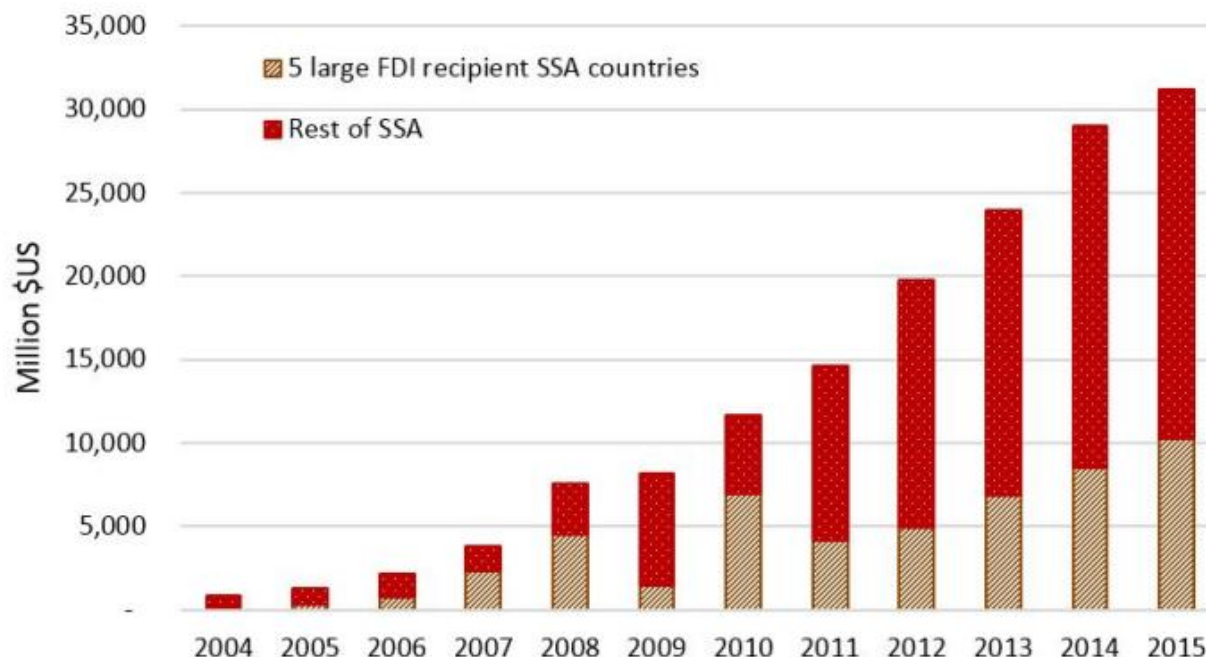
Source: Statistical Communique on China's Foreign Direct Investment (MOFCOM 2017) - click [here](#). *Note:* The data is for whole Africa including North Africa, as the data cannot be separated for SSA countries.

来源：Chinese Investment in Africa: How much do we know?, PEDL Policy Insight Series



针对非洲的OFDI：集中于少数国家，覆盖面日渐变广

Figura 2: China's FDI in Africa, Total Africa, Large Recipient Countries and the Rest of Africa - Stock



Source: Authors' calculations using data from Table of "China's Outward FDI Flows by Country and Region" in *China Commerce Yearbook* (various years) published by Ministry of Commerce (MOFCOM) - click [here](#). The data is same as from China Statistical Yearbook: "Oversea Direct Investment by Countries or Regions." - click [here](#); and UNCTAD Bilateral FDI Statistics - click [here](#).

来源：Chinese Investment in Africa: How much do we know?, PEDL Policy Insight Series



暨南大学
JINAN UNIVERSITY

中国OFDI的动机

- ◆ 向金融中心、避税港的投资：企业全球化商业服务
- ◆ 东南亚：制造业产业转移
- ◆ 南美洲、澳洲：战略性资源
- ◆ 非洲：自然资源、国际关系
- ◆ 欧美：消费者市场

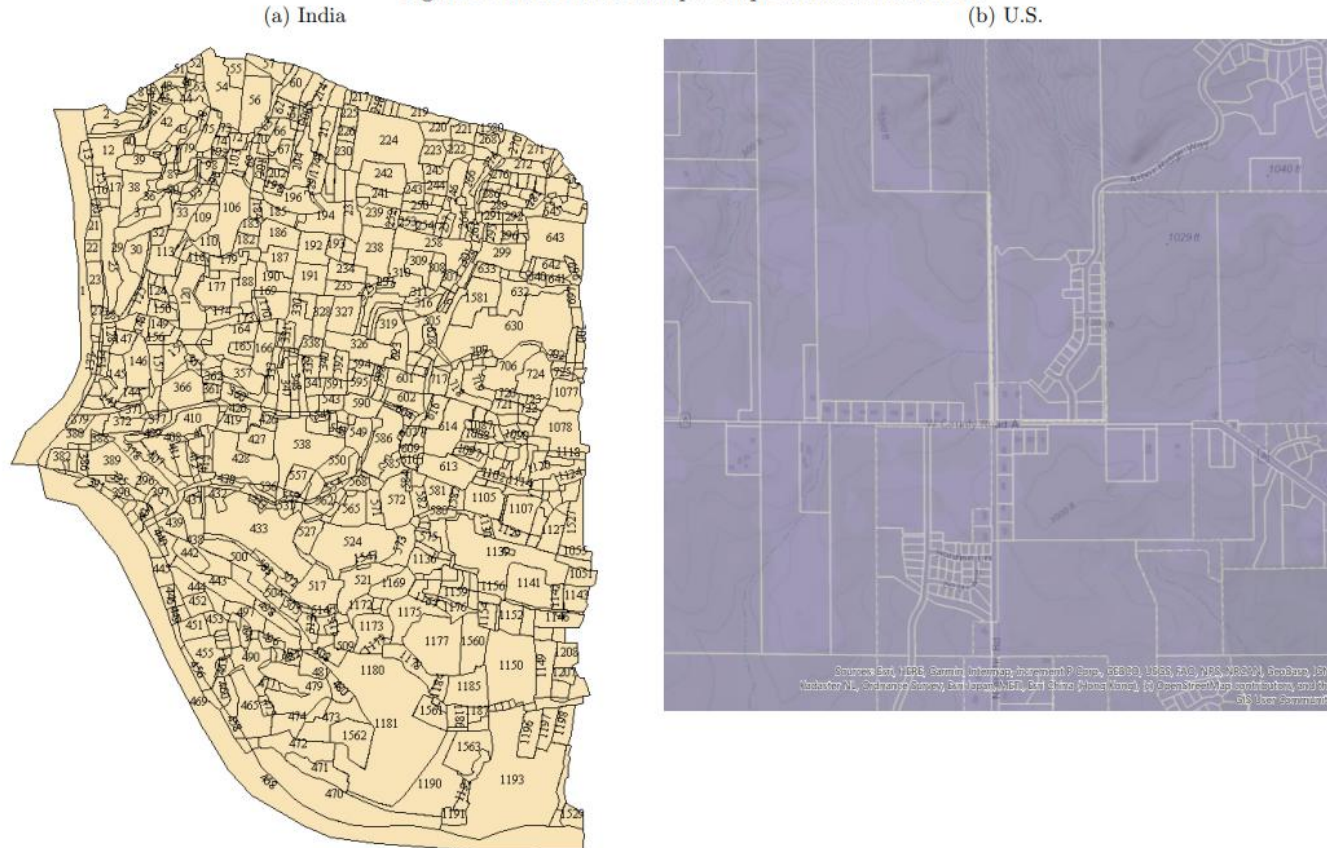
谢 谢

- ◆ 陈方豪 助理教授
- ◆ 经济学院 特区港澳经济研究所
- ◆ 暨南大学经济学院助理教授，广东产业发展与粤港澳台区域合作研究中心副主任，北京大学国家发展研究院经济学博士；主要研究领域为社会网络与企业家精神、华商经济与华侨华人经济史。当前我感兴趣的话题包括华侨华人在连接中国与世界经济上发挥的作用，以及中国的产业政策与产业升级、产业出海的联系。
- ◆ 邮箱：fhchen2017@nsd.pku.edu.cn
- ◆ 个人网页：<https://fanghaochen.github.io/homepage/>



印度的土地产权极度碎片化，使得平整土地非常困难，阻碍了制造业的发展

Figure 1: Land Parcel Sample Maps across India and US



Note: This figure presents sample land parcel maps across India and U.S. The area is roughly one square mile for each figure. The Indian figure is presents map of village Mahul Mahul from Odisha state. The U.S. figure is from outside GM assembly plant of Janesville, Wisconsin.

来源：Land Market Frictions in Developing Countries: Evidence from Manufacturing Firms in India

